

Argan

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

Argan

Société anonyme
RCS : Nanterre 393 430 608

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 31 décembre 2025

À l'assemblée générale de la société Argan,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par l'assemblée générale, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Argan relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} janvier 2025 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Evaluation des immeubles de placement

(Notes 6.6, 6.10 et 11 de l'annexe aux comptes consolidés)

Risque identifié

Le patrimoine immobilier d'Argan est presque exclusivement composé d'immeubles de placement, livrés et/ou en cours de construction, loués en location simple.

Au 31 décembre 2025, la valeur nette des immeubles de placement (livrés et en cours) s'établit à 4 187 millions d'euros au regard d'un total actif de 4 363 millions d'euros.

Tel qu'indiqué dans l'annexe des comptes consolidés, Argan a opté, comme le permet la norme IAS 40, pour une valorisation à la juste valeur des immeubles de placement, applicable aux immeubles loués et aux immeubles en cours de construction ou en développement, lorsque cette dernière peut être évaluée de façon fiable. La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations par un Expert Immobilier indépendant.

Ces évaluations s'appuient majoritairement sur des données non observables de niveau 3, telles que définies par la norme IFRS 13 « Évaluation de la juste valeur » et présentées dans l'annexe des comptes consolidés, qui reposent par conséquent sur des estimations. Notamment, l'Expert Immobilier tient compte, dans le cadre de l'évaluation des immeubles de placement, d'informations spécifiques telles que la nature de chaque bien, son emplacement, ses revenus locatifs, la durée ferme résiduelle des baux, le taux de rendement et les dépenses d'investissements.

Nous avons considéré la valorisation des immeubles de placement comme un point clé de notre audit en raison du caractère significatif de ce poste au regard des comptes consolidés, du degré élevé de jugement requis par la Direction pour déterminer les principales hypothèses utilisées et compte tenu de la sensibilité de la juste valeur des immeubles de placement à ces hypothèses.

Notre réponse

Dans ce cadre, nos travaux ont notamment consisté à :

- Sur la base de la lettre de mission de l'Expert Immobilier, apprécier les qualifications, certifications et indépendance de l'Expert Immobilier ;
- Apprécier l'exhaustivité du périmètre expertisé par l'Expert Immobilier par rapprochement avec l'état locatif de gestion au 31 décembre 2025 ;
- Pour les immeubles de placement en cours de construction, effectuer une revue critique de la méthode de valorisation retenue à la clôture de l'exercice (au coût historique ou à la juste valeur) ;
- Apprécier la pertinence des informations fournies par le Groupe à l'Expert Immobilier (états locatifs, budget des dépenses d'investissement), plus spécifiquement pour les acquisitions / extensions / livraisons d'immeubles de placement de l'exercice ;
- Obtenir les rapports d'expertise immobilière et corroborer la variation de la juste valeur du portefeuille immobilier au regard des méthodes d'évaluation utilisées, de l'évolution du périmètre et des paramètres de marché retenus tels que le taux d'actualisation, le taux de rendement, la valeur locative de marché, sur lesquels se fondent les évaluations de l'Expert Immobilier ;
- Réaliser un entretien avec la direction financière et l'Expert Immobilier afin de rationaliser l'évaluation globale du patrimoine et les valeurs d'expertise d'actifs spécifiques ayant retenu notre attention ;
- Apprécier le caractère approprié des informations présentées dans les notes de l'annexe aux comptes consolidés désignées ci-avant.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du directoire.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du président du Directoire. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Argan par l'assemblée générale du 20 décembre 2006 pour le cabinet Forvis Mazars SA et du 15 avril 2008 pour le cabinet Exponens Conseil et Expertise.

Au 31 décembre 2025, le cabinet Forvis Mazars SA était dans la 21^{ème} année de sa mission sans interruption et le cabinet Exponens Conseil et Expertise dans la 18^{ème}, dont respectivement 20^{ème} et 18^{ème} années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le directoire.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité

Nous remettons au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

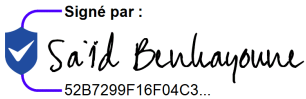
Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'Audit, des Risques et de la Durabilité des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, 26 février 2026

Signé par :

52B7299F16F04C3...

Saïd Benhayoune

Associé

Exponens Conseil et Expertise

Paris, le 26 février 2026

DocuSigned by:

C1F2723F97BB4A0...

Yvan Corbic

Associé



ARGAN

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 51.475.378 Euros

Siège social : 21, rue Beffroy
92200 Neuilly sur Seine
R.C.S. Nanterre B 393 430 608

Comptes consolidés au 31 décembre 2025

Du 1er janvier au 31 décembre 2025

Bilan consolidé

ACTIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2025	31.12.2024
Actifs non courants :			
Goodwill	8	55 648	55 648
Autres immobilisations incorporelles	9	31	0
Immobilisations corporelles	10	11 093	11 195
Immobilisations en-cours	11.1	60 849	39 941
Immeubles de placement	11.2	4 125 888	3 987 464
Participations entreprises associées	17		5
Instruments financiers dérivés	12	5 543	8 929
Autres actifs non courants	13	2 283	2 186
Total actifs non courants		4 261 336	4 105 369
Actifs courants :			
Créances clients	14	60 419	58 249
Autres actifs courants	15	13 864	12 970
Instruments financiers dérivés	12	401	18
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16	27 183	85 685
Total actifs courants		101 866	156 924
Actifs destinés à être cédés	18		
TOTAL ACTIF		4 363 202	4 262 293
PASSIF (En milliers d'euros)	Notes	31.12.2025	31.12.2024
Capitaux propres :			
Capital	19.1	51 475	50 805
Primes	19.1	330 139	334 911
Réserves		1 784 355	1 592 921
Titres d'autocontrôle	19.3	-868	-1 538
Réévaluation des instruments financiers	12	-2 125	3 272
Résultat		245 195	245 696
Total des capitaux propres part des propriétaires de la société mère		2 408 171	2 226 068
Intérêts minoritaires		41 337	38 528
Total des capitaux propres consolidés		2 449 508	2 264 596
Passifs non courants :			
Part à long terme des dettes financières	20	1 110 556	1 771 895
Instruments financiers dérivés	12	7 478	10 565
Dépôts de garantie	22	11 421	11 052
Provisions	23		
Total des passifs non courants		1 129 456	1 793 512
Passifs courants :			
Part à court terme des dettes financières	20	688 645	98 642
Instruments financiers dérivés	12		
Dettes d'impôt à court terme	24		
Dettes sur immobilisations		7 045	18 106
Provisions	23	22	
Autres passifs courants	25	88 527	87 437
Total des passifs courants		784 238	204 185
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	21		
TOTAL PASSIF		4 363 202	4 262 293

II - Compte de résultat consolidé

Période du 1^{er} janvier 2025 au 31 décembre 2025

En milliers d'euros	Notes	31.12.2025	31.12.2024
Revenus locatifs		211 984	198 267
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs		35 200	37 110
Charges locatives et impôts locatifs		-36 159	-37 680
Autres produits sur immeubles		4 386	3 596
Autres charges sur immeubles		-641	-407
Revenus nets des immeubles	26	214 770	200 885
Autres produits de l'activité			
Charges de personnel		-8 552	-9 110
Charges externes		-5 385	-4 606
Impôts et taxes		-875	-994
Dotations aux amortissements et provisions		-273	-258
Autres produits et charges d'exploitation		-94	-199
Résultat opérationnel courant		199 592	185 718
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat des cessions	11.5.2	-74	-1 554
Variation de la juste valeur des immeubles de placement	11	91 346	118 083
Résultat opérationnel		290 863	302 248
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	27	740	1 300
Coût de l'endettement financier brut	27	-44 163	-49 108
Coût de l'endettement financier net	27	-43 423	-47 807
Autres produits et charges financiers	28	590	-4 890
Charge ou produit d'impôt	29		
Quote part de résultat des entreprises associées	17	-27	50
Résultat net		248 004	249 601
Porteurs de capitaux de la société mère		245 195	245 696
Participations ne conférant pas le contrôle		2 809	3 905
Résultat par action en euros	30	9,57	9,96
Résultat dilué par action en euros	30	9,56	9,96

III – Etat des produits et charges comptabilisés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2025	31.12.2024
Résultat de la période		248 004	249 601
Partie efficace des gains et pertes sur instruments de couverture	12	-508	-2 197
Total des gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		-508	-2 197
Résultat de la période et gains et pertes comptabilisés directement en capitaux propres		247 496	247 404
- Dont part du Groupe		244 687	243 499
- Dont part des participations ne conférant pas le contrôle		2 809	3 905

IV - Tableau des flux de trésorerie consolidés

En milliers d'euros	Notes	31.12.2025	31.12.2024
Résultat net consolidé (y compris intérêts minoritaires)		248 004	249 601
Dotations nettes aux amortissements et provisions		273	258
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des immeubles de placement	11	-91 346	-118 083
Gains et pertes latents liés aux variations de juste valeur des instruments dérivés	12	-590	4 890
Charges calculées		2 004	919
Autres produits et charges opérationnels	11.5.1		
Résultat sur cessions d'actifs, subventions reçues	11.5.2	74	1 554
Quote-part de résultat liée aux entreprises associées	17	27	-50
Coût de l'endettement financier net	27	43 423	47 807
Charge d'impôt (y compris impôts différés)	29		
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier et avant impôt (A)		201 868	186 895
Impôts courants (B)			33
Variation du B.F.R. lié à l'activité (C)		-2 897	-13 248
Flux net de trésorerie dégagé par l'activité (D) = (A + B + C)		198 971	173 679
Acquisitions d'immobilisations corporelles	10	-202	-161
Acquisitions d'immobilisations immeubles de placement	11	-63 650	-111 234
Variation des dettes et créances sur achat d'immobilisations		-11 262	754
Cessions d'immobilisations		177	75 980
Acquisitions d'immobilisations financières	13		
Diminutions des immobilisations financières			
Incidence des regroupements d'entreprise	32		
Dividendes reçus (sociétés mises en équivalence)	17		-29
Autres flux liés aux opérations d'investissement	13	-5	-85
Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement (E)		-74 942	-34 775
Augmentation et réduction de capital			147 219
Achat et revente d'actions propres	19.3	788	-844
Subvention d'investissement reçue			
Dividende payé (actionnaires de la société mère et minoritaires)	19.2	-65 375	-52 524
Encaissements liés aux emprunts	20.1	29 912	89 471
Remboursements d'emprunts et dettes financières	20.1	-104 156	-239 809
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers	27	-43 766	-48 677
Autres flux liés aux opérations de financement (avances preneurs)			
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement (F)		-182 597	-105 163
Variation de la trésorerie nette (D + E + F)		-58 568	33 742
Trésorerie d'ouverture		85 471	51 730
Trésorerie de clôture	31	26 904	85 471

V – Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(En milliers d'euros)	Capital	Primes et Réserves	Actions propres	Gains et pertes comptabilisés en capitaux propres	Résultats	Capitaux propres part du groupe	Capitaux propres part des minoritaires	Total capitaux propres
Capitaux propres au 31 décembre 2023	46 161	2 080 787	-877	25 179	-263 449	1 887 799	34 624	1 922 422
Dividende	567	19 628			-72 719	-52 524		-52 524
Affectation résultat non distribué		-316 459		-19 709	336 168	0		0
Actions propres			-661			-661		-661
Attribution d'actions gratuites		919				919		919
Augmentations de capital	4 078	143 141				147 219		147 219
Résultat de cession d'actions propres		-182				-182		-182
Résultat global au 31 décembre 2024				-2 197	245 696	243 499	3 905	247 404
Incidence des variations de périmètre						0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2024	50 805	1 927 832	-1 538	3 272	245 696	2 226 068	38 528	2 264 596
Dividende	646	17 811			-83 832	-65 375		-65 375
Affectation résultat non distribué		166 753		-4 889	-161 864	0		0
Actions propres			670			670		670
Attribution d'actions gratuites		2 004				2 004		2 004
Augmentations de capital	24	-24				0		0
Résultat de cession d'actions propres		118				118		118
Résultat global au 31 décembre 2025				-508	245 195	244 687	2 809	247 496
Incidence des variations de périmètre						0		0
Capitaux propres au 31 décembre 2025	51 475	2 114 494	-868	-2 125	245 195	2 408 171	41 337	2 449 508

VI - Annexe aux comptes consolidés
Période du 1er janvier au 31 décembre 2025

1. INFORMATIONS GENERALES	10
2. FAITS CARACTERISTIQUES	10
3. CONTEXTE DE L'ELABORATION DES ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	10
4. PRINCIPES GENERAUX D'EVALUATION ET DE PREPARATION	11
5. RECOURS A DES ESTIMATIONS	11
6. PRINCIPES, REGLES ET METHODES COMPTABLES	12
6.1. METHODES DE CONSOLIDATION	12
6.2. PERIODE DE CONSOLIDATION	12
6.3. OPERATIONS RECIPROQUES	12
6.4. REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES	12
6.5. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	12
6.6. IMMEUBLES DE PLACEMENT (IAS 40)	12
6.6.1. <i>Méthodologie</i>	13
6.6.2. <i>Juste Valeur</i>	13
6.7. CONTRATS DE LOCATION-FINANCEMENT PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	13
6.8. CONTRATS DE LOCATION-SIMPLE PORTANT SUR LES IMMEUBLES DE PLACEMENT	14
6.9. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	14
6.10. IMMEUBLES DE PLACEMENT EN COURS	14
6.11. DEPRECIATION DES GOODWILLS ET DES IMMOBILISATIONS	14
6.11.1. <i>Dépréciation des goodwills</i>	14
6.11.2. <i>Dépréciation des immobilisations</i>	15
6.12. CREANCES CLIENTS ET AUTRES DEBITEURS	16
6.13. ACTIFS FINANCIERS	16
6.13.1. <i>Prêts et créances</i>	16
6.13.2. <i>Instruments financiers</i>	16
6.13.3. <i>Actifs financiers à la juste valeur par résultat</i>	17
6.13.4. <i>Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	17
6.13.5. <i>Actifs et passifs destinés à être cédés</i>	17
6.14. CAPITAUX PROPRES	17
6.14.1. <i>Titres d'autocontrôle</i>	17
6.14.2. <i>Subventions d'investissement</i>	17
6.14.3. <i>Plan d'attribution d'actions gratuites</i>	17
6.15. DETTES FINANCIERES	18
6.16. DEPOTS DE GARANTIE REÇUS DES PRENEURS	18
6.17. PROVISIONS	19
6.18. FOURNISSEURS	19
6.19. IMPOTS	19
6.19.1. <i>Impôts courants</i>	19
6.19.2. <i>Impôts différés</i>	19
6.19.3. <i>Régime SIIC</i>	19
6.20. AVANTAGES POSTERIEURS A L'EMPLOI CONSENTIS AUX SALARIES	20
6.21. REVENUS LOCATIFS	20
6.22. PRODUITS ET CHARGES LOCATIVES	20
6.23. AUTRES PRODUITS ET CHARGES SUR IMMEUBLES	20
6.24. RESULTAT PAR ACTION	20
6.25. PRESENTATION DES ETATS FINANCIERS	21
6.26. SECTEURS OPERATIONNELS	21
6.27. GESTION DES RISQUES	21
6.27.1. <i>Risque de marché immobilier</i>	21
6.27.2. <i>Risque de contrepartie</i>	21
6.27.3. <i>Risques de liquidité</i>	22
6.27.4. <i>Risque de taux</i>	22
6.27.5. <i>Risque de marché actions</i>	22
6.27.6. <i>Risque lié à l'évaluation du patrimoine</i>	22
6.27.7. <i>Risque lié au maintien du Régime SIIC</i>	23
6.28. EFFETS DES CHANGEMENTS LIES AU CLIMAT	23

7.	PERIMETRE DE CONSOLIDATION.....	24
8.	GOODWILL	24
9.	IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	24
10.	IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	25
11.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	25
11.1.	IMMOBILISATIONS EN COURS.....	25
11.2.	IMMEUBLES DE PLACEMENT	25
11.3.	HIERARCHIE DES JUSTES VALEURS.....	26
11.4.	RECAPITULATIF DES IMMEUBLES DE PLACEMENT ET DES IMMOBILISATIONS EN COURS.....	26
11.5.	RESULTAT DE CESSION DES IMMEUBLES ET AUTRES PRODUITS ET CHARGES OPERATIONNELS.....	27
11.5.1.	Autres produits et charges opérationnels.....	27
11.5.2.	Résultat de cession des immeubles	28
11.6.	LOYERS MINIMAUX A RECEVOIR.....	28
12.	INSTRUMENTS FINANCIERS DERIVES ET GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET	28
13.	AUTRES ACTIFS FINANCIERS NON COURANTS	29
14.	CREANCES CLIENTS	30
15.	AUTRES ACTIFS COURANTS.....	30
16.	TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	30
17.	PARTICIPATIONS ENTREPRISES ASSOCIES.....	30
18.	ACTIFS DESTINES A ETRE CEDES	31
19.	CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	31
19.1.	COMPOSITION DU CAPITAL SOCIAL	31
19.2.	DIVIDENDE VERSE	31
19.3.	ACTIONS D'AUTOCONTROLE.....	31
19.4.	ACTIONS GRATUITES	31
20.	DETTES FINANCIERES	32
20.1.	VARIATION DES DETTES FINANCIERES ET GARANTIES DONNEES.....	32
20.2.	ÉCHEANCES DES DETTES FINANCIERES ET VENTILATION TAUX FIXE – TAUX VARIABLE.....	32
20.3.	ÉCHEANCES DES REDEVANCES DE LOCATION-FINANCEMENT	33
20.4.	ENDETTEMENT FINANCIER NET	33
21.	PASSIFS LIES AUX ACTIFS DETENUS EN VUE DE LA VENTE	33
22.	DEPOTS DE GARANTIE.....	33
23.	PROVISIONS.....	34
24.	DETTE D'IMPOT	34
25.	AUTRES PASSIFS COURANTS	34
26.	REVENUS NETS DES IMMEUBLES.....	34
27.	COUT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET	35
28.	AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	35
29.	RAPPROCHEMENT DE LA CHARGE D'IMPOT	35
30.	RESULTAT PAR ACTION	36
31.	DETAIL DE LA TRESORERIE DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE	36
32.	INCIDENCE DES REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES SUR LES FLUX DE TRESORERIE	36
33.	ENGAGEMENTS HORS BILAN	36
34.	COMPTABILISATION DES ACTIFS ET PASSIFS FINANCIERS	37
35.	RELATIONS AVEC LES PARTIES LIEES	37
36.	EFFECTIFS.....	37

37.	HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	38
38.	EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE.....	38

1. Informations générales

La société ARGAN est une société dont l'activité est centrée sur la construction, l'acquisition et la location de bases logistiques et d'entrepôts.

La société est placée sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1er juillet 2007.

Le groupe a pris une participation à hauteur de 49.90% au sein de la SCCV Nantour depuis le 9 septembre 2016.

Le 15 mai 2018, la SCI Avilog a été créée. Le groupe détient 99.90% des parts sociales de cette filiale.

Le 18 février 2021, la SCI CARGAN-LOG a été créée. Le groupe détient 60% des parts sociales de cette filiale.

Le 16 septembre 2021, la SCI NEPTUNE a été créée. Le groupe détient 99.90% des parts sociales de cette filiale.

La société ARGAN est cotée sur NYSE Euronext Paris depuis le 1^{er} juillet 2007. Elle fait partie du compartiment A.

2. Faits caractéristiques

ARGAN a livré quatre nouveaux sites cette année, avec par ordre chronologique de livraison :

- Un nouveau site logistique pour DIMOLOG, nouvelle marque du groupe DIMOTRANS, à Bain-de-Bretagne (35), près de Rennes, dont les activités sont dorénavant hébergées sur 3 cellules nouvellement livrées, labellisées Aut0nom® et représentant 19 500 m².

- De façon plus exceptionnelle, ARGAN a prolongé l'accompagnement débuté en 2021 d'un ancien salarié pour le développement et le financement de sa société maraichère « Les tomates des frères Besnard », avec l'extension d'une serre biologique et Éco-responsable située en Eure-et-Loir (28).

- Pour un nouveau client, à Vendin-le-Veil, près de Lens (62), avec un site logistique, livré fin octobre 2025, composé d'une halle de messagerie cross-dock de 7 400 m² équipée de 68 quais niveleurs et un bloc bureaux de 1 200 m² en R+1, dans le cadre d'un bail très long terme de 12 années fermes.

- Pour NORTENE HOME DEPOT, leader européen dans le secteur du jardinage avec plus de 50 ans d'expérience, avec une plateforme labellisée AutOnom® et représentant 18 000 m², sur la ZAC Ouest Park de Louailles (72), entre Angers et Le Mans, livrée début décembre 2025. Exécuté en un temps record, ce projet lie NORTENE HOME DEPOT et ARGAN avec un bail long terme de 12 années fermes.

Dans le cadre de l'échéance du 17 novembre 2026 de sa dette obligataire d'un montant de 500 millions d'euros, la société a contracté un prêt relais du même montant pouvant être tiré jusqu'au 17 novembre 2027.

3. Contexte de l'élaboration des états financiers consolidés

Les comptes annuels consolidés, couvrant la période du 1er janvier au 31 décembre 2025, ont été arrêtés par le Directoire le 19 janvier 2026.

Conformément au règlement européen CE N° 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes internationales, les comptes consolidés du groupe ARGAN sont établis conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne. Ce référentiel est disponible sur le site internet de la Commission Européenne (<https://eur-lex.europa.eu/FR/legal-content/summary/international-accounting-standards-ias-regulation.html>).

Les nouvelles normes, amendements, interprétations adoptées par l'Union Européenne et d'application obligatoire au 1er janvier 2025 sont :

- Amendements IAS 21 Effets des variations des cours de monnaies étrangères

Ces nouvelles normes et amendements ne sont pas applicables au Groupe.

Le Groupe n'a pas opté pour la mise en place des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne pouvant faire l'objet d'une application anticipée dès le 1er janvier 2025.

Les normes, amendements de normes et interprétation en cours d'adoption par l'Union Européenne, n'ont pas fait l'objet d'une application par anticipation.

4. Principes généraux d'évaluation et de préparation

Les états financiers sont présentés en milliers d'euros.

Ils sont établis selon le principe du coût historique à l'exception des immeubles de placement et des instruments financiers dérivés qui sont évalués à leur juste valeur.

Application de la norme IFRS 13 « Evaluation de la juste valeur »

Le Groupe ARGAN applique depuis le 1^{er} janvier 2013 la norme IFRS 13, laquelle définit la juste valeur comme le prix qui serait perçu pour la vente d'un actif ou payé pour le transfert d'un passif lors d'une transaction normale entre des intervenants du marché à la date d'évaluation. La norme établit une hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux pour les données utilisées dans le cadre des évaluations :

- Niveau 1 : Cours (non ajusté) sur un marché actif pour des actifs / passifs identiques et disponibles à la date d'évaluation,
- Niveau 2 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrées observables directement ou indirectement sur un marché actif,
- Niveau 3 : Modèle de valorisation utilisant des données d'entrées non observables sur un marché actif.

Le niveau hiérarchique de la juste valeur est ainsi déterminé par référence aux niveaux des données d'entrée dans la technique de valorisation. En cas d'utilisation d'une technique d'évaluation basée sur des données de différents niveaux, le niveau de la juste valeur est alors contraint par le niveau le plus bas.

5. Recours à des estimations

L'établissement des comptes consolidés, conformément aux principes établis par les IFRS, implique que la Direction procède à un certain nombre d'estimations et retienne certaines hypothèses qui ont une incidence sur les montants portés à l'actif et au passif, et sur les montants portés aux comptes de produits et de charges au cours de l'exercice. Ces estimations sont basées sur l'hypothèse de la continuité d'exploitation et sont établies en fonction des informations disponibles lors de leur établissement.

Les principales estimations faites par la direction lors de l'établissement des états financiers portent notamment sur :

- les hypothèses retenues pour la valorisation des immeubles de placement,
- les dépréciations d'actifs et les provisions,
- l'échéancier courant et non courant de certaines lignes de crédit en cours de tirage,
- l'analyse des contrats de location et les charges locatives, taxes et assurances lorsque leur montant n'est pas définitivement connu à la clôture.

La Direction revoit régulièrement ses estimations et appréciations afin de prendre en compte l'expérience passée et d'intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques. Toutefois, les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations.

6. Principes, règles et méthodes comptables

6.1. Méthodes de consolidation

Les sociétés contrôlées par le Groupe, c'est-à-dire celles sur lesquelles le Groupe dispose du pouvoir de diriger les politiques financières et opérationnelles afin d'en obtenir des avantages, sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

La liste des sociétés consolidées est donnée en note 7 "Périmètre de consolidation".

6.2. Période de consolidation

Toutes les sociétés incluses dans le périmètre établissent des comptes ou des situations intermédiaires à la même date que celle des comptes consolidés à l'exception des sociétés SCCV Nantour et SCI AVILOG qui présentent des comptes correspondant à ceux de l'exercice précédent celui de l'établissement des comptes consolidés.

6.3. Opérations réciproques

Les créances, dettes, produits et charges résultant d'opérations entre les sociétés consolidées sont éliminés.

6.4. Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont traités conformément à la norme IFRS 3. Selon cette méthode, lors de la première consolidation d'une entité sur laquelle le Groupe acquiert un contrôle exclusif, les actifs acquis et les passifs, ainsi que les passifs éventuels sont comptabilisés à leur juste valeur à la date d'acquisition.

La différence éventuelle entre le prix d'acquisition et la part d'intérêt de l'acquéreur dans la juste valeur des actifs et passifs acquis est inscrite dans le poste Goodwill.

6.5. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur. Elles sont essentiellement constituées par des licences d'utilisation de logiciels informatiques de faible valeur unitaire.

6.6. Immeubles de placement (IAS 40)

Les biens immobiliers détenus directement ou dans le cadre de contrat de location financement pour en retirer des loyers ou pour valoriser le capital ou les deux, sont classés en « Immeubles de placement » au bilan.

Le patrimoine immobilier est exclusivement constitué d'immeubles en construction et d'immeubles loués en location simple répondant à la définition des immeubles de placement.

ARGAN a opté pour la valorisation de ses immeubles de placement à la juste valeur telle que définie par la norme IFRS 13 (voir note 4). Ces immeubles ne font par conséquent l'objet ni d'amortissements, ni de dépréciations.

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. La société considère que la juste valeur peut être évaluée de façon fiable dès lors qu'il n'y a plus d'incertitudes majeures sur le prix de revient des constructions. Dans la majorité des cas, le groupe considère qu'il est en mesure de déterminer de façon fiable le prix de revient de l'immeuble quand le taux d'avancement des constructions est supérieur à 50%. Pour le cas où la juste valeur ne pourrait être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période.

La juste valeur est retenue sur la base d'évaluations réalisées par un expert indépendant et reconnu. Les expertises répondent aux normes professionnelles nationales du rapport COB / AMF de février 2000 (Barthes de Ruyter) et de la charte d'expertise en évaluation immobilière élaborée sous l'égide de l'I.F.E.I Les expertises répondent également aux normes professionnelles Européennes TEGOVA. L'évaluation du portefeuille a été faite notamment en accord avec la Charte de l'Expertise en Evaluation Immobilière. Cette évaluation est réalisée par l'expert indépendant sur une base semestrielle.

6.6.1.Méthodologie

Pour déterminer la juste valeur des immeubles du patrimoine du groupe dans le cadre des hypothèses retenues, le groupe privilégie la méthode des discounted cash flow.

A titre de recoupement, il est également appliqué la méthode de capitalisation des revenus.

Les valeurs sont retenues hors droits et hors frais. L'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

La variation de juste valeur de chaque immeuble inscrite au compte de résultat est déterminée comme suit :

Valeur de marché n – (valeur de marché n-1 + montant des travaux et dépenses capitalisés de l'exercice n).

Les dépenses capitalisées correspondent aux prix, droits de mutation et frais d'acquisition des immeubles.

Le résultat de cession d'un immeuble de placement est la différence entre :

- le prix net vendeur encaissé sous déduction des frais afférents et des garanties locatives octroyées,
- et, la dernière juste valeur enregistrée au bilan de clôture de l'exercice précédent.

6.6.2.Juste Valeur

L'évaluation de la juste valeur doit tenir compte de l'utilisation optimale de l'actif (« highest and best use »). Le Groupe ARGAN n'a pas identifié d'utilisation optimale d'un actif différente de l'utilisation actuelle. De ce fait, la mise en œuvre d'IFRS 13 n'a pas conduit à modifier les hypothèses retenues pour la valorisation du patrimoine.

L'évaluation à la juste valeur des immeubles de placement implique le recours à différentes méthodes de valorisation utilisant des paramètres non observables ou observables, mais ayant fait l'objet de certains ajustements. De ce fait, le patrimoine du groupe est réputé relever, dans son ensemble, du niveau 3 au regard de la hiérarchie des justes valeurs édictées par la norme IFRS 13, nonobstant la prise en compte de certaines données observables de niveau 2, tel que détaillé ci-après.

Paramètres principaux	Niveau
<u>Entrepôts et Bureaux</u>	
- taux de rendement	3
- taux d'actualisation et taux de rendement de sortie du DCF	3
- valeur locative de marché	3
- loyer couru	2

6.7. Contrats de location-financement portant sur les immeubles de placement

Les locations d'immobilisations corporelles en vertu desquelles la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété revient au Groupe sont classées en tant que contrats de location-financement. La juste valeur des immeubles faisant l'objet d'un contrat de location-financement est inscrite à l'actif. La dette en capital envers le crédit-bailleur est enregistrée en passifs courants et non courants.

À la clôture, les immeubles concernés sont comptabilisés selon la méthode de la juste valeur (cf. § 6.6).

Chaque paiement au titre des contrats de location est ventilé entre la charge financière et l'amortissement du solde de la dette.

6.8. Contrats de location-simple portant sur les immeubles de placement

Les contrats de location sont comptabilisés au bilan dès l'origine du contrat de location pour la valeur actualisée des paiements futurs.

En application de la norme IFRS 16, lorsqu'un bien immobilier ou mobilier est détenu dans le cadre d'un contrat de location, le preneur doit comptabiliser un actif au titre du droit d'utilisation et un passif locatif, au coût amorti.

Les actifs comptabilisés au titre des droits d'utilisation sont inclus dans les postes où les actifs sous-jacents correspondants seraient présentés s'ils lui appartenaient. Le preneur amortit le droit d'utilisation linéairement sur la durée du contrat, sauf pour les droits relatifs à des immeubles de placement qui sont évalués à la juste valeur.

Le Groupe a retenu la méthode rétrospective simplifiée en appliquant les mesures simplificatrices prévues par la norme et a fait le choix d'exclure les coûts directs initiaux dans la détermination du droit d'utilisation.

Au 31 décembre 2025, les contrats de location chez ARGAN concernent uniquement des baux relatifs à des terrains en amodiation (aéroports, ports,...). Ceux-ci sont donc évalués à la juste valeur et l'écart entre les justes valeurs d'une période à l'autre est enregistré en résultat.

Le Groupe procède à l'exclusion des contrats suivants (absence de contrat répondant à ces critères à la date de clôture des comptes) :

- Les baux tacites ou à moins d'un an ; et
- Les contrats portant sur des actifs d'une valeur inférieure à 5 000 euros.

Le taux d'actualisation utilisé est basé sur la base du taux moyen d'endettement du groupe au 1er janvier 2019, adapté pour tenir compte de la durée moyenne de l'ensemble des contrats concernés soit 40 ans à la date de première comptabilisation. Le taux d'actualisation pour évaluer la dette de loyer est de 2.241% pour tous les contrats en cours au 1er janvier 2019. Pour les contrats souscrits en 2023, le taux est de 3%. Aucun contrat n'a été souscrit au-delà de 2023.

Le groupe n'a pas identifié de sortie de trésorerie future non prise en compte dans l'évaluation des obligations locatives (loyers variables, options de prolongation, garanties de valeur résiduelle, ...).

6.9. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles hors immeubles de placement sont comptabilisées au coût diminué du cumul des amortissements et des pertes de valeur.

Les amortissements sont comptabilisés en charges selon le mode linéaire sur la durée d'utilité estimée des immobilisations corporelles. Les composants ayant des durées d'utilité plus courtes que la durée de l'immobilisation à laquelle ils se rattachent sont amortis sur leur durée d'utilisation propre.

Les durées d'utilité estimées sont de :

- Constructions : 10 à 60 ans,
- Autres immobilisations corporelles : 3 à 10 ans.

6.10. Immeubles de placement en cours

Les terrains d'assiette d'une opération de construction, ainsi que les constructions en cours, d'un ensemble immobilier destiné à la location sont comptabilisés en immeuble de placement en cours selon les modalités d'évaluation décrites en § 6.6 « immeubles de placement (IAS 40) ».

6.11. Dépréciation des goodwill et des immobilisations

6.11.1. Dépréciation des goodwill

Une UGT unique est reconnue au sein du groupe.

L'Unité Génératrice de Trésorerie unique à laquelle a été affecté le goodwill est soumise à un test de dépréciation annuellement, ou plus fréquemment s'il y a une indication que l'unité pourrait avoir subi une perte de valeur.

La valeur au bilan des goodwill est comparée à la valeur recouvrable qui correspond à la valeur la plus élevée entre la valeur d'utilité et la juste valeur (diminuée des coûts de cession). Afin de déterminer leur valeur recouvrable, les actifs immobilisés auxquels il n'est pas possible de rattacher directement des flux de trésorerie indépendants sont regroupés au sein de l'Unité Génératrice de Trésorerie (UGT).

La valeur d'utilité de l'UGT est déterminée par la méthode des flux de trésorerie futurs actualisés (DCF) sur cinq ans.

La valeur recouvrable ainsi déterminée de l'UGT est ensuite comparée à la valeur contributive au bilan consolidé des actifs testés (y compris le goodwill). Une perte de valeur est comptabilisée, le cas échéant, si cette valeur au bilan est supérieure à la valeur recouvrable de l'UGT et est imputée en priorité aux goodwill et est par la suite imputée aux autres actifs de l'unité au prorata de la valeur comptable de chacun des actifs compris dans l'unité. La perte de valeur est d'abord portée en réduction de la valeur comptable de tout goodwill affecté à l'unité.

Cette perte de valeur est comptabilisée en résultat opérationnel. Une perte de valeur comptabilisée pour un goodwill n'est pas reprise dans une période ultérieure. Un test de dépréciation est effectué annuellement.

Au 31 décembre 2025, le test de dépréciation a été réalisé notamment sur la base des hypothèses suivantes :

Principales hypothèses	31/12/2025	31/12/2024
Taux d'actualisation (WACC)	6,48%	5,58%
Taux de croissance à l'infini	2%	2%

Sur cette base, le test de dépréciation annuel du goodwill n'a révélé aucune perte de valeur à la date de clôture.

Des tests de sensibilité ont également été opérés aux variations du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini :

- Une baisse de 50 points de base du taux de croissance à l'infini, toutes choses égales par ailleurs, ne conduirait pas à une dépréciation du goodwill.
- Une hausse de 50 points de base du taux d'actualisation (WACC), toutes choses égales par ailleurs, ne conduirait pas à une dépréciation du goodwill.

Le taux d'actualisation à partir duquel une dépréciation du goodwill aurait été nécessaire (taux « point mort ») s'établit à 7,01% au 31 décembre 2025.

6.11.2. Dépréciation des immobilisations

Les immobilisations incorporelles à durée indéfinie sont soumises à un test de dépréciation lors de chaque clôture annuelle ou semestrielle et chaque fois qu'il existe un indice quelconque montrant qu'une diminution de valeur a pu se produire. Les autres immobilisations incorporelles et les immobilisations corporelles font également l'objet d'un tel test chaque fois qu'un indice de perte de valeur existe.

La perte de valeur est la différence entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable de l'actif, celle-ci étant sa valeur d'utilité ou sa valeur de vente, sous déduction des coûts de cession, si cette dernière est supérieure à la valeur d'utilité.

Les immeubles de placement ne font l'objet d'aucune dépréciation du fait qu'ils sont évalués à leur juste valeur.

6.12. Créances clients et autres débiteurs

Les créances clients sont initialement comptabilisées à leur juste valeur puis, lorsque l'impact est significatif, ultérieurement évaluées à leur coût amorti à l'aide de la méthode du taux d'intérêt effectif, déduction faite des provisions pour dépréciation. Le modèle de dépréciation exige de comptabiliser les pertes de crédit attendues (Expected Credit Losses ou "ECL") sur les créances résultant de contrats de location et créances commerciales. Cette approche vise à anticiper au plus tôt la comptabilisation des pertes attendues tandis que le modèle de provisionnement antérieur à IFRS 9, était conditionné par la constatation d'un événement objectif de perte avérée. Le montant de la dépréciation représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur des flux de trésorerie futurs estimés, actualisée au taux d'intérêt effectif initial. La valeur comptable de l'actif est diminuée via un compte de dépréciation et le montant de la perte est comptabilisé au compte de résultat. Lorsqu'une créance est irrécouvrable, elle est décomptabilisée en contrepartie de la reprise de la dépréciation des créances. Les recouvrements de créances précédemment décomptabilisées sont crédités dans le compte de résultat.

6.13. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les prêts et les créances, les instruments dérivés actifs, les actifs à la juste valeur par résultat et les disponibilités et équivalents de trésorerie.

6.13.1. Prêts et créances

Il s'agit d'actifs financiers assortis de paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Comptabilisés à l'émission à la juste valeur puis au coût amorti en utilisant la méthode du taux effectif, ils sont dépréciés, en cas de pertes de valeur, en contrepartie du compte de résultat sous la rubrique « autres produits et charges financiers ».

Le poste « Prêts et créances » non courant comprend les dépôts et cautionnements versés dont l'échéance est supérieure à douze mois.

Les autres actifs financiers dont l'échéance est inférieure à douze mois et qui ne sont pas qualifiés « d'actifs financiers à la juste valeur par résultat » sont présentés au bilan en actif courant dans le poste « autres actifs courants ».

6.13.2. Instruments financiers

La norme IFRS 13 requiert de tenir compte du risque de crédit des contreparties (i.e. le risque qu'une contrepartie manque à l'une de ses obligations) dans l'évaluation de la juste valeur des actifs et des passifs financiers.

IFRS 13 conserve les obligations d'information sur la hiérarchie des justes valeurs à trois niveaux de l'IFRS 7, qui exige qu'une entité établisse une différence entre les justes valeurs des actifs financiers et passifs financiers en fonction du caractère observable des données d'entrée utilisées pour déterminer la juste valeur.

Au 31 décembre 2013, la première application d'IFRS 13 par le groupe n'avait pas remis en cause la hiérarchie de la juste valeur des instruments financiers, jusqu'alors de niveau 2 selon IFRS 7 (modèle de valorisation reposant sur des données de marché observables) dans la mesure où l'ajustement au titre du risque de crédit est considéré comme une donnée d'entrée observable.

Les emprunts initialement émis à taux variable exposent le Groupe au risque de flux de trésorerie sur taux d'intérêt. Les emprunts initialement émis à taux fixe exposent le Groupe au risque de variation de juste valeur d'un instrument lié à l'évolution des taux d'intérêt.

Le groupe utilise des instruments dérivés pour la couverture de ses dettes à taux variable contre le risque de taux (couverture de flux de trésorerie futurs) et applique la comptabilité de couverture lorsque les conditions de documentation et d'efficacité sont remplies :

- Les dérivés qui ne répondent pas aux critères d'éligibilité de la comptabilité de couverture sont enregistrés au bilan à leur juste valeur avec inscription des variations de juste valeur au compte de résultat.
- L'efficacité de la couverture est démontrée si les variations de flux de trésorerie de l'élément couvert sont compensées par les variations de l'instrument de couverture dans un intervalle compris entre 80

et 125 pour cent. Dans ce cas, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée par contrepartie des capitaux propres, la variation de juste valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est enregistrée immédiatement en résultat de la période. Les gains ou pertes accumulés en capitaux propres sont repris en résultat dans la même rubrique que l'élément couvert pendant les mêmes périodes au cours desquelles le flux de trésorerie couvert affecte le résultat.

La juste valeur des instruments dérivés est évaluée par des modèles communément admis (méthode d'actualisation des cash flows futurs,) et fondée sur des données de marché. Le risque de crédit des contreparties dans l'évaluation de la juste valeur des instruments financiers du Groupe au 31 décembre 2025 n'a pas eu d'impact significatif.

Les dérivés sont classés au bilan en fonction de leur date de maturité.

6.13.3. Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Les actifs financiers évalués à leur juste valeur par contrepartie du résultat sont des actifs financiers détenus à des fins de transaction, c'est-à-dire acquis dès l'origine dans le but d'être revendus à court terme, ou des actifs volontairement enregistrés dans cette catégorie, car gérés sur la base d'une valeur liquidative représentative de la juste valeur, dont l'échéance à l'origine est supérieure à trois mois.

Les actifs financiers à leur juste valeur en contrepartie du résultat sont présentés dans le tableau des flux de trésorerie sous la rubrique « Variation du fonds de roulement ».

La juste valeur inscrite à l'actif correspond à la valorisation communiquée par les établissements bancaires et les variations de juste valeur sont comptabilisées dans le compte de résultat.

6.13.4. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Ce poste comprend les disponibilités, les placements à court terme ainsi que les autres instruments liquides et facilement convertibles dont le risque de perte de valeur est négligeable et dont la maturité est de trois mois au plus au moment de leur date d'acquisition. Les placements à plus de trois mois, de même que les comptes bancaires bloqués ou nantis sont exclus de la trésorerie. La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont comptabilisés à la juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées en résultat.

6.13.5. Actifs et passifs destinés à être cédés

Un actif immobilisé, ou un groupe d'actifs et de passifs, est détenu en vue de la vente quand sa valeur comptable sera recouvrée principalement par le biais d'une vente et non d'une utilisation continue. Pour que tel soit le cas, l'actif doit être disponible en vue de sa vente immédiate dans son état actuel et sa vente doit être hautement probable sous 12 mois. Le caractère hautement probable est apprécié par l'existence d'une promesse de vente ou par un engagement ferme. Les actifs et passifs concernés sont reclassés dans les rubriques « Actifs destinés à être cédés » et « Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente » sans possibilité de compensation. La juste valeur des immeubles sous promesse de vente correspond à la valeur de vente inscrite dans la promesse.

6.14. Capitaux propres

6.14.1. Titres d'autocontrôle

Conformément à la norme IAS 32, les titres d'autocontrôle ainsi que les coûts de transaction directement liés sont enregistrés en déduction des capitaux propres consolidés. Lors de leur cession, la contrepartie est comptabilisée en capitaux propres.

6.14.2. Subventions d'investissement

Les subventions d'investissement reçues sont toutes liées à des immeubles de placement. Lors de leur obtention, elles sont déduites de la valeur de l'actif subventionné.

6.14.3. Plan d'attribution d'actions gratuites

Le 28 mars 2022, le Directoire a mis en place un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance relatifs aux résultats des exercices 2022, 2023 et 2024. L'attribution gratuite d'actions dépend de l'accroissement des performances de la Société, mesuré le 31 décembre 2024, date de fin de ce plan triennal, à travers deux critères :

- La marge promoteur générée sur les développements et acquisitions, augmentée du résultat des cessions, et minorée du manque à gagner lié à la vacance du patrimoine, au cours des trois exercices.
- La somme de l'accroissement du Résultat Récurrent généré au cours de chacun des 3 exercices.

Pour l'ensemble des trois exercices 2022, 2023 et 2024, le nombre maximal d'actions gratuites pouvant être attribué est de 55.000 actions pour l'ensemble des salariés.

L'attribution des actions gratuites se fera au terme du plan, en janvier 2025, selon les performances du plan triennal. Au cours des deux premières années 2022 et 2023, un acompte de 25% de la somme attribuable maximale sera attribué et converti en actions en la divisant par le cours moyen du 4ème trimestre de l'année considérée. Au cas où la quantité à attribuer à l'issue de la période des 3 ans serait inférieure aux acomptes distribués, ceux-ci resteront acquis aux bénéficiaires. Ce plan d'attribution gratuite d'actions prévoit une période d'acquisition et une période de conservation, chacun d'une durée d'un an.

Au cours de sa séance du 16 janvier 2023, le Directoire a attribué le premier acompte de 25% converti en 12 681 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ont été acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus le 15 janvier 2024.

Au cours de sa séance du 15 janvier 2024, le Directoire a attribué le second acompte de 25% converti en 11 879 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ont été acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus le 13 janvier 2025.

Au cours de sa séance du 13 janvier 2025, le Directoire a attribué le solde converti en 29 250 actions de la société au bénéfice de l'ensemble des salariés de la société. Ces actions gratuites ne pourront être acquises définitivement par les attributaires visés ci-dessus qu'à l'issue d'une période d'un an à compter dudit Directoire.

Le 9 décembre 2024, le Directoire a reconduit un plan d'attribution d'actions gratuites subordonné au dépassement de certains critères de performance sur un rythme annuel et selon un nouveau schéma associant une base commune et un dispositif additionnel personnalisé selon chaque Direction. L'attribution gratuite d'actions est conditionnée à la création de valeur, mesuré le 31 décembre de chaque année. L'enveloppe attribuable à chaque collaborateur sera convertie en un nombre total d'actions sur la base du cours moyen de l'action sur l'ensemble du T4. La quantité maximale d'actions attribuables sera limitée à 25 000 actions, soit environ 0,1 % du total des actions. Ce plan d'attribution gratuite d'actions prévoit une période d'acquisition et une période de conservation, chacun d'une durée d'un an.

En application de la norme IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions", la juste valeur de ces actions gratuites est représentative d'une charge qui sera enregistrée linéairement à compter de leur attribution sur la durée de 1 an nécessaire pour que l'attribution devienne définitive. La juste valeur de l'action gratuite a été déterminée selon le cours à la date d'attribution diminué des dividendes futurs connus. Ces charges complémentaires sont classées en frais de personnel.

6.15. Dettes financières

Les emprunts portant intérêts sont comptabilisés initialement à la juste valeur diminuée du montant des coûts de transaction attribuables. Après la comptabilisation initiale, ils sont évalués au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

La partie long terme des emprunts avec une échéance supérieure à douze mois à compter de la date de clôture est classée en dettes non courantes et la partie court terme est classée en dettes courantes. Lorsque les échéances ne sont pas définitivement fixées à la date d'établissement des comptes, la société procède par estimation.

Les coûts d'emprunt sont constatés en diminution de celui-ci afin de constater le réel encaissement de trésorerie lié à la souscription de cet emprunt.

6.16. Dépôts de garantie reçus des preneurs

Les dépôts de garantie n'ont pas donné lieu à actualisation car l'incidence de cette dernière serait non significative.

6.17. Provisions

Conformément à la norme IAS 37 une provision est comptabilisée lorsqu'à la date de clôture, le Groupe a une obligation résultant d'un événement passé dont il est probable qu'elle provoquera une sortie de ressources représentative d'avantages économiques et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable. Le montant provisionné est actualisé au taux sans risque lorsque l'effet temps de l'argent est significatif et dans la mesure où un échéancier fiable peut être déterminé. L'augmentation des provisions enregistrée pour refléter les effets de l'écoulement du temps est inscrite en charge financière. Les provisions dont l'échéance est supérieure à un an ou n'est pas fixée sont classées en passif non courant.

Les actifs et passifs éventuels ne sont pas comptabilisés.

6.18. Fournisseurs

Les dettes fournisseurs sont évaluées à leur juste valeur lors de la comptabilisation initiale, puis au coût amorti. Lorsque les échéances de ces passifs sont brèves, les montants obtenus du fait de l'application de cette méthode sont très voisins de la valeur nominale des dettes, celle-ci étant alors retenue.

6.19. Impôts

6.19.1. Impôts courants

Certains revenus d'Argan SA, société qui a opté pour le régime SIIC restent soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun.

L'activité des filiales d'ARGAN : la SCI Neptune, la SCI Cargan-Log et la SCI Avilog, est éligible au régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC).

6.19.2. Impôts différés

Les impôts différés sont constatés selon la méthode du report variable sur les différences temporelles entre les valeurs comptables des éléments d'actif et passif et leurs valeurs fiscales. Ils sont calculés selon la réglementation et les taux d'imposition qui ont été votés ou annoncés en date de clôture et compte tenu du statut fiscal de la société à la date d'arrêté des comptes. Les impôts différés sont calculés au taux de 25% valable pour les exercices ouverts à compter de 2022. Les montants ainsi déterminés ne sont pas actualisés conformément aux dispositions d'IAS 12.

6.19.3. Régime SIIC

La Société est placée sous le régime fiscal des sociétés d'investissement immobilier cotées (SIIC) depuis le 1^{er} juillet 2007.

Le régime SIIC permet de bénéficier d'une exonération d'impôt sur les sociétés au titre des revenus locatifs et des plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'immeubles ou de certaines participations dans des sociétés immobilières.

En contrepartie de cette exonération d'impôt, les SIIC sont soumises à une obligation de distribution à leurs actionnaires d'au moins 95 % de leurs bénéfices exonérés provenant de l'activité locative et 70 % des bénéfices exonérés provenant des plus-values de cession d'immeubles ou de participations dans des sociétés immobilières. Les dividendes reçus de filiales soumises à l'impôt sur les sociétés faisant partie du périmètre d'option doivent quant à eux être intégralement redistribués.

L'option pour le régime SIIC, sous réserve du respect des conditions prévues par la loi et tenant notamment à son objet social, la composition de son actif, le montant de son capital social et sa cotation sur un marché réglementé français, a donné lieu au versement d'un impôt sur les sociétés au taux de 16,5 % assis sur la différence entre la valeur vénale de ses actifs immobiliers au jour de l'option pour le régime SIIC et leur valeur fiscale. Cet impôt, également appelé « exit tax » a été payé en quatre versements d'égal montant. Ce taux est passé à 19% depuis le 1^{er} janvier 2019.

6.20. Avantages postérieurs à l'emploi consentis aux salariés

Les avantages postérieurs à l'emploi à prestations définies consentis aux salariés du Groupe sont constitués par des indemnités de fin de carrière versées à la date du départ à la retraite.

Il est rappelé que les retraites des salariés du Groupe sont versées par des organismes nationaux de retraite fonctionnant par répartition. Le Groupe estimant n'avoir aucune obligation au-delà de celle d'avoir à verser les cotisations à ces organismes, celles-ci sont enregistrées en charge de périodes au titre desquelles elles sont appelées.

6.21. Revenus locatifs

Les produits locatifs sont comptabilisés à la date de facturation et le produit d'une période locative se situant au-delà de la date de clôture est porté en produits constatés d'avance.

Afin de rendre compte correctement des avantages économiques procurés par le bien, les avantages accordés aux locataires (franchises, paliers de loyers, ...) dont la contrepartie se trouve dans le niveau de loyer apprécié sur l'ensemble de la période d'engagement du locataire, sont étalés sur la durée probable du bail estimée par la société sans tenir compte de l'indexation, lorsque l'incidence est significative.

L'impact résultant de cette linéarisation du chiffre d'affaires est intégré dans la valeur des immeubles de placement.

6.22. Produits et charges locatives

Les charges et impôts locatifs correspondent à l'ensemble des charges et impôts locatifs, qu'ils incombent au locataire, au propriétaire, pour des locaux loués ou vacants.

Les charges et impôts locatifs font l'objet d'une refacturation au locataire soit à l'euro l'euro, soit au forfait.

Argan agit en qualité de principal sur les charges et produits locatifs.

6.23. Autres produits et charges sur immeubles

Les autres produits sur immeubles correspondent aux produits qui ne peuvent être qualifiés de loyer ou de charges locatives refacturées (honoraires et prestations de services divers...).

Les autres charges sur immeubles correspondent aux frais de contentieux, créances douteuses, et charges de travaux n'ayant pas la nature de charges locatives.

Considérant qu'ils sont inclus dans la juste valeur des immeubles de placement, les coûts directs initiaux encourus lors de la négociation et la rédaction des contrats de location simple sont enregistrés en charges lors de la signature des baux auxquels ils se rattachent et ne sont donc pas comptabilisés en charges sur la période de location.

Dans le cas particulier d'une signature en fin d'année pour laquelle les produits locatifs ne commencent à courir qu'à partir de l'année suivante, ces frais sont considérés comme constatés d'avance.

À compter du 1^{er} janvier 2019, date de première application de la norme IFRS 16, les refacturations des redevances de loyer des terrains pris en bail à construction ne sont plus nettes avec lesdites redevances. En effet, les redevances de loyers sont retraitées en charges financières et dotations aux amortissements.

6.24. Résultat par action

Le résultat net par action (avant dilution) est calculé en faisant le rapport entre le résultat net part du Groupe de l'exercice et le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Le résultat net dilué par action prend en compte les actions en circulation et les instruments financiers donnant un accès différé au capital du Groupe en ayant un effet de dilution. L'effet dilutif est calculé selon la méthode du "rachat d'actions" selon laquelle le nombre théorique d'actions qui serait émis avec une contrepartie au prix

de marché (moyenne des cours de l'action) vient en diminution du nombre d'actions résultant de l'exercice des droits.

Les actions d'autocontrôle sont déduites du nombre moyen pondéré d'actions en circulation qui sert de base au calcul du résultat net par action (avant et après dilution).

6.25. Présentation des états financiers

Les actifs et les passifs dont la maturité est inférieure à 12 mois, sont classés au bilan en actifs et passifs courants. Si leur échéance excède cette durée, ils sont classés en actifs ou passifs non courants.

Les charges au compte de résultat sont présentées selon leur nature.

Dans le tableau de flux de trésorerie, le flux net de trésorerie provenant des activités opérationnelles est obtenu suivant la méthode indirecte, selon laquelle ce flux net est obtenu à partir, du résultat net corrigé des opérations non monétaires, des éléments associés aux flux nets de trésorerie liés aux activités d'investissement et de financement et de la variation du besoin en fonds de roulement.

Les investissements réalisés par location financement sont exclus des activités d'investissement dans le tableau des flux de trésorerie. La part des redevances correspondant au paiement des frais financiers est présentée parmi les flux liés aux opérations de financement. La part de redevance correspondant au remboursement en capital est présentée parmi les opérations de financement.

6.26. Secteurs opérationnels

La société n'a pas identifié de secteurs opérationnels distincts dans la mesure où son activité est centrée sur l'investissement immobilier, notamment l'exploitation d'immeubles de placement qui génèrent des produits locatifs et que le Groupe n'a pas d'autres produits ou services pouvant être assimilés à une autre composante de l'entité.

Le patrimoine est composé uniquement de bases logistiques implantées sur le territoire français.

Conformément à IFRS 8.34, Argan précise que Carrefour est le principal client du Groupe à hauteur de 28% des revenus locatifs.

6.27. Gestion des risques

6.27.1. Risque de marché immobilier

L'évolution de la conjoncture économique générale est susceptible d'exercer une influence sur la demande de nouvelles surfaces d'entrepôt, ainsi qu'une incidence sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers. Une inflation qui accélérerait à nouveau, une conjoncture économique atone persistante, un retour de la hausse des taux d'intérêt, ou encore des tensions géopolitiques qui s'accroitraient, pourraient fragiliser certains locataires, et ainsi avoir une incidence à long terme sur le taux d'occupation et sur la capacité des locataires à payer leurs loyers.

L'évolution de la situation économique a un impact sur les variations de l'indice ILAT (indice des loyers des activités tertiaires) sur lesquels sont indexés les loyers de la Société. Pour mémoire, la Société a mis en œuvre dans 34% de ses baux un système de tunnel d'indexation ou de pré-indexation des loyers qui limite les effets de l'indexation selon l'ILAT.

Par ailleurs, la Société est exposée aux variations du marché de l'immobilier, qui pourraient avoir un impact défavorable sur la politique d'investissement et d'arbitrage de la Société, ainsi que sur ses activités, sa situation financière, ses résultats et ses perspectives.

6.27.2. Risque de contrepartie

Le portefeuille de clients de la Société est constitué en grande partie par des entreprises de premier plan, dont la situation financière permet de limiter a priori le risque de crédit.

Préalablement à la signature de baux, la situation, notamment financière, des locataires potentiels est examinée et un suivi de l'évolution de son activité et de sa solvabilité financière est effectué tout au long de la durée du bail.

Les baux sont assortis des garanties suivantes : dépôt de garantie ou caution bancaire équivalent à 3 mois de loyers minimums qui peuvent, le cas échéant, être renforcées suivant le profil de risque de l'utilisateur.

Le ralentissement de l'économie pourrait affecter de manière défavorable l'activité de nos locataires et augmenter l'exposition de la Société au risque de contrepartie.

6.27.3. Risques de liquidité

La politique de la Société en matière de risques de liquidité est de s'assurer que le montant des loyers est, à tout moment, supérieur aux besoins de la Société pour couvrir ses charges d'exploitation, les charges d'intérêts et de remboursement au titre de l'ensemble de la dette financière qu'elle viendrait à contracter dans le cadre de la mise en œuvre de son programme d'investissement.

Concernant les loyers, les baux conclus sur des durées fermes relativement longues, la qualité des locataires et la vacance nulle à ce jour, permettent d'avoir une bonne visibilité sur l'encaissement des loyers et le niveau

Concernant la dette, les financements adossés à des actifs et assortis d'une obligation de respect de ratio de LTV sur le patrimoine de la Société (obligation de respect d'un ratio LTV nette hors droits inférieur à 70% essentiellement), représentent 52% de la totalité des financements contractés auxquels s'ajoute l'emprunt obligataire, également assorti d'un respect de ratio de LTV nette hors droits inférieur à 65%, qui représente pour sa part 29% de la totalité des financements contractés. La LTV nette hors droits de la Société s'établit à 41,1% et la LTV secured à 29,6% au 31 décembre 2025, nettement inférieure au niveau de ses covenants. A titre d'information, une hausse de 0,5% du taux de capitalisation du patrimoine de la société (5,25% hors droits à dire d'experts au 31 décembre 2025) entrainerait une baisse de la valeur du patrimoine de la société de 8,7%, soit une hausse de la LTV nette hors droits de 41,1% à 44,9% et de la LTV secured de 29,6% à 32,3%.

Au regard de la trésorerie dont dispose la société et des lignes de crédit confirmées, la société estime ne pas avoir de difficultés à respecter ses échéances de remboursement d'emprunt à moins d'un an. La société a notamment signé un prêt relais d'un montant de 500 millions d'euros pouvant être tiré jusqu'au 17 novembre 2027 dans le cadre de l'échéance du 17 novembre 2026 de sa dette obligataire d'un montant de 500 millions d'euros. Par ailleurs, la société estime être en mesure de financer ses opérations de développement par accès à des financements moyen / long terme auprès des établissements financiers.

6.27.4. Risque de taux

La politique de la société est de privilégier un endettement à taux fixe. Pour son endettement à taux variable, la société limite la sensibilité des charges financières à l'évolution des taux d'intérêts par la mise en place d'instruments de couverture (Swap taux fixe contre taux variable, CAP et Tunnel). Dans ce contexte, le risque de taux est maîtrisé par la société et son exposition résiduelle en taux variable est faible. Comme détaillé en note 12, la part de son endettement non couvert à taux variable s'établit à environ 1.5%.

6.27.5. Risque de marché actions

La Société détenant un certain nombre de ses propres actions en autocontrôle est sensible à la variation du cours de bourse de son propre titre qui impacte le montant de ses capitaux propres. Ce risque n'est pas significatif, compte tenu du faible nombre d'actions propres détenues (cf. note 19.3)

6.27.6. Risque lié à l'évaluation du patrimoine

La société a retenu l'option de comptabiliser les immeubles de placement selon la méthode de la juste valeur. Cette juste valeur correspond à la valeur de marché déterminée à dire d'expert, la société ayant recours à un expert indépendant pour l'évaluation de son patrimoine. Le compte de résultat de la Société peut ainsi être impacté par une variation négative de juste valeur de ses immeubles, liée à une baisse des valeurs vénales. D'autre part, l'évolution à la baisse des valeurs vénales peut avoir un impact sur les obligations de respect de ratio ou covenant envers certains établissements financiers dans le cadre de contrats prêts.

Après une stabilisation à un niveau bas des volumes d'investissements en immobilier d'entreprise en 2024, l'année 2025 a vu une progression de 8% par rapport à 2024, s'inscrivant néanmoins en retrait par rapport à la moyenne quinquennale. La part de l'investissement industriel et logistique représente 29% du total des investissements en immobilier d'entreprise. En logistique, au niveau des taux de rendements, l'année 2025

voit une stabilité de ces taux compte tenu d'un environnement macro-économique et financier très incertain. Enfin, compte tenu de l'augmentation du taux de vacance en France à 6,3%, le marché s'oriente progressivement vers une stabilisation des loyers Prime.

6.27.7. Risque lié au maintien du Régime SIIC

Ces risques sont liés aux contraintes résultant du régime fiscal applicable aux sociétés d'investissements immobiliers cotées, à un éventuel changement des modalités de ce statut ou encore à la perte du bénéfice de ce statut. La Société bénéficie du régime fiscal des SIIC et, à ce titre, est exonérée d'impôt sur les sociétés. Le bénéfice de ce régime fiscal est conditionné notamment par le respect de l'obligation de redistribuer une part importante des bénéfices et par le respect de conditions touchant à l'actionnariat de la Société. Il pourrait être remis en cause ou se traduire par des conséquences financières pour la Société en cas de non-respect de ces conditions. Par ailleurs, l'obligation de conserver pendant 5 ans les actifs acquis ayant permis de placer les opérations d'apports ou de cessions par des sociétés industrielles ou commerciales sous le régime de l'article 210 E du Code général des impôts pourrait représenter une contrainte, mais la Société précise que ses deux actifs ayant bénéficié de ce régime ont été acquis il y a plus de cinq ans. Enfin, la perte du bénéfice du régime fiscal des SIIC et de l'économie d'impôt correspondante ou d'éventuelles modifications substantielles des dispositions applicables aux SIIC serait susceptible d'affecter l'activité, les résultats et la situation financière de la Société.

6.28. Effets des changements liés au climat

ARGAN a profondément remanié sa stratégie ESG en 2023. Celle-ci a été publiée en octobre 2023 et a intégré, pour la première fois, un bilan carbone et une trajectoire de baisse des émissions pour les 3 scopes. Des mises à jour du bilan carbone au titre des exercices 2023 et 2024 ont ensuite été communiquées dans le cadre des rapports ESG 2024 et 2025, respectivement publiés aux mois de juin 2024 et avril 2025.

Cette stratégie continue de s'enrichir graduellement. S'agissant du Scope 3, directement lié au patrimoine locatif d'ARGAN, un premier objectif de décarbonation a été publié pour les émissions liées aux consommations énergétiques de ses bâtiments : - 50 % d'ici 2030. En 2024, ARGAN a engagé un travail de concertation avec les entreprises qui construisent ses entrepôts par le biais de Contrats de Promotion Immobilière afin, non seulement, d'afficher un objectif de baisse des émissions liées à la construction et à la fin de vie de ses bâtiments, mais également d'évoquer les impacts liés au changement climatique. Cette concertation a abouti à déterminer un objectif de baisse des émissions liés à la construction de -30% en 2030 par rapport à l'année de référence (2022).

Argan a également publié sa stratégie biodiversité intégrant ses objectifs 2025-2030 sur la base de 8 indicateurs. Sur les trois dernières années, les seuls sinistres d'importance déclarés sont liés à la grêle (dégradation des toitures et des complexes d'étanchéité) intégralement pris en charge par la « Tous Risques Sauf ». A ce stade, aucun immeuble n'a subi de désordre directement lié au changement climatique. Rappelons que les actifs immobiliers d'ARGAN sont tous situés en France métropolitaine et aucun en zone de montagne ou proche d'un littoral. Rappelons également qu'ARGAN respecte les prescriptions renforcées issues des différentes réglementations d'urbanisme, ainsi que celles issues des études environnementales.

Enfin, Argan a réalisé en 2025 une étude sur les risques liés au changement climatique afin de s'assurer de la résilience de son patrimoine à horizon 2050. L'étude menée par Carbone4 a notamment conclu : "Les impacts liés au changement climatique sur les entrepôts dans le périmètre de responsabilité d'Argan sont très limités. Les impacts potentiels les plus importants sont liés à des aléas extrêmes qui pourraient endommager la structure des bâtiments et l'environnement extérieur".

Ainsi, au 31 décembre 2025, la prise en compte des effets liés au changement du climat n'a pas eu d'impact significatif sur les jugements et principales estimations nécessaires à l'établissement des états financiers du Groupe Argan.

7. Périmètre de consolidation

Forme	Sociétés	N° Siren	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2025	% d'intérêt et de contrôle au 31/12/2024
SA	ARGAN	393 430 608	100%	100%
SCI	NEPTUNE	903 397 784	99,90%	99,90%
SCCV	NANTOUR	822 451 340	49,90%	49,90%
SCI	AVILOG	841 242 274	99,90%	99,90%
SCI	CARGAN-LOG	894 352 780	60,00%	60,00%

Les sociétés détenues à plus de 50% sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. La SCCV Nantour est mise en équivalence.

Les sociétés Nantour et Avilog n'ont pas eu d'activité sur l'exercice.

8. Goodwill

(En milliers d'euros)	Total
Valeurs brutes	
Solde au 31.12.2024	55 648
Montants supplémentaires comptabilisés par suite des regroupements d'entreprises survenus au cours de l'exercice	
Reclassé comme détenue en vue de la vente	
Solde au 31.12.2025	55 648
Cumul des pertes de valeur	
Solde au 31.12.2024	
Dépréciation	
Solde au 31.12.2025	
Valeur nette	
Valeur nette au 31 décembre 2024	55 648
Valeur nette au 31 décembre 2025	55 648

9. Immobilisations incorporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Autres variations	Valeur brute au 31.12.2025
Autres immobilisations incorporelles (logiciels)	80	32	-17			96
Amortissements Autres immobilisations incorporelles	-80	-1	17			-65
Valeur nette	0	31	0	0	0	31

10. Immobilisations corporelles

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Autres variations	Valeur brute au 31.12.2025
Terrain	8 651				8 651
Constructions	3 001				3 001
Amortissements constructions	-892	-136			-1 028
Agencements et matériel de bureau	1 188	170	-84		1 274
Amortissements agencements et matériel de bureau	-753	-135	84		-804
Valeur nette	11 195	-101	0	0	11 093

11. Immeubles de placement

11.1. Immobilisations en cours

(En milliers d'euros)	Valeur brute au 31.12.2024	Augmentation	Diminutions ⁽¹⁾	Autres variations ⁽²⁾	Virement poste à poste ⁽³⁾	Variation de juste valeur	Valeur brute au 31.12.2025
Valeur des constructions en cours	39 941	62 818	-141	539	-49 478	7 170	60 849

⁽¹⁾ Correspond aux projets de développement abandonnés sur l'exercice.

⁽²⁾ Correspond à l'étalement des franchises de loyer.

⁽³⁾ Correspond aux en-cours N-1 mis en service sur l'exercice et les virements poste à poste.

Les immeubles en construction ou en cours de développement sont comptabilisés à la juste valeur lorsque celle-ci peut être évaluée de façon fiable. Pour le cas où la juste valeur ne peut être déterminée de manière fiable, l'immeuble est comptabilisé à sa dernière valeur connue, augmentée des coûts éventuellement immobilisés sur la période. Lors de chaque arrêté, un test d'impairment permet d'attester que la valeur comptabilisée n'excède pas la valeur recouvrable de l'immeuble.

Au 31 décembre 2025, le solde des immobilisations en cours est principalement composé de terrains d'assiette et d'immeubles dont les livraisons sont prévues pour le premier semestre 2026.

11.2. Immeubles de placement

Le poste "immeubles de placement" à l'actif du bilan est constitué des immeubles de placement et des droits d'utilisation IFRS 16 portant sur les immeubles de placement.

(En milliers d'euros)	Valeur nette au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Autres variations ⁽¹⁾	Virement poste à poste ⁽²⁾	Juste valeur	Reclassement IFRS 5	Valeur nette au 31.12.2025
Droits d'utilisation IFRS 16	72 744	3 188				-2 474		73 458
Immeubles de placement en propriété	3 618 077	832		914	151 277	84 302		3 855 403
Immeubles de placement en location-financement	296 643			-164	-101 799	2 348		197 027
Total immeubles de placement	3 987 464	4 021	0	750	49 478	84 176	0	4 125 888

⁽¹⁾ Pour les immeubles de placement en propriété et en location financement, le montant indiqué correspond à l'étalement des franchises de loyer.

⁽²⁾ Correspond aux en-cours N-1 mis en service sur l'exercice et au reclassement de la juste valeur au 1^{er} janvier 2025 des immeubles ayant fait l'objet d'une levée d'option anticipée pour 101 799 K€.

Le taux de rendement moyen issu de la valorisation du patrimoine de la société par un expert indépendant est en hausse et passe de 5,2% hors droits au 31 décembre 2024 à 5,25% hors droits au 31 décembre 2025 (soit 4.95% droits compris).

La sensibilité à la variation de ce taux de capitalisation moyen hors droits sur la valeur vénale du patrimoine est la suivante :

- Une hausse de 0,5% du taux génère une baisse de la valeur vénale du patrimoine de 8,7%
- Une baisse de 0,5% du taux génère une augmentation de la valeur vénale du patrimoine de 10,5%

11.3. Hiérarchie des justes valeurs

Classification d'actifs	Juste valeur au 31.12.2025			Juste valeur au 31.12.2024		
	niveau 1	niveau 2	niveau 3	niveau 1	niveau 2	niveau 3
Immeubles à usage d'entrepôts	0	0	4 052 430	0	0	3 914 720
Immeubles à usage de bureaux	0	0	0	0	0	0
Total	0	0	4 052 430	0	0	3 914 720

11.4. Récapitulatif des immeubles de placement et des immobilisations en cours

	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Valeur à l'ouverture (dont en-cours)	4 027 405	3 850 420
Variation de juste valeur des immeubles de placement en résultat opérationnel	86 650	110 695
Variation de juste valeur des immobilisations en-cours en résultat opérationnel	7 170	9 742
Acquisitions d'immeubles de placement		
Travaux et constructions immeubles de placement	832	-620
Travaux et constructions des immobilisations en-cours	62 818	112 120
Étalement des franchises de loyer	1 289	2 616
Immeubles destinés à la vente		
Cessions d'immeubles		-60 070
Cessions des immobilisations en-cours	-141	
Nouveaux contrats liés à des Droits d'utilisation IFRS 16		
Indexation annuelle des droits d'utilisation IFRS 16	3 188	4 856
Autres variations sur les droits d'utilisation IFRS 16		
Variation de juste valeur des droits d'utilisation IFRS 16	-2 474	-2 354
Valeur à la clôture	4 186 737	4 027 405
Dont immobilisations en-cours	60 849	39 941
Dont Immeubles de placement	4 125 888	3 987 464

Les différentes hypothèses retenues pour l'évaluation des justes valeurs par l'expert indépendant sont les suivantes :

Valeurs par zone géographique	Nombres d'actifs	Valeur globale hors droits (En milliers d'euros)	Loyer € / m ² / an	Valeur locative € / m ² / an	Taux d'actualisation sur flux fermes	Taux d'actualisation sur flux non sécurisés	Taux de rendement à la vente	Taux droits inclus (intégrant valeur terrain si réserve foncière)
Les plus hautes/Moyenne/Les plus basses								
Ile de France / Oise	41	1 543 050	198 € / 64 € / 32 €	153€ / 66 € / 38 €	7,70% / 5,46% / 4,75%	8,20% / 5,84% / 5,00%	6,69% / 5,39% / 4,75%	7,15% / 4,90% / 3,05%
Rhône Alpes / Bourgogne / Auvergne	15	687 030	118 € / 52 € / 32 €	104 € / 56 € / 40 €	6,55% / 5,65% / 5,00%	6,60% / 5,91% / 5,25%	6,20% / 5,44% / 5,15%	6,19% / 4,98% / 2,81%
Hauts de France	7	279 980	61 € / 50 € / 32 €	74 € / 52 € / 42 €	6,25% / 5,78% / 5,45%	6,50% / 6,00% / 5,70%	6,50% / 5,62% / 5,30%	5,40% / 5,08% / 4,95%
Bretagne/Pays de la Loire	8	207 920	125 € / 50 € / 27 €	119 € / 53 € / 38 €	8,00% / 6,54% / 5,95%	8,50% / 7,00% / 6,15%	7,25% / 6,01% / 5,15%	6,82% / 5,22% / 3,91%
Grand Est	9	466 340	110 € / 60 € / 38 €	98 € / 55 € / 40 €	6,78% / 5,73% / 5,15%	7,03% / 6,04% / 5,15%	6,35% / 5,52% / 4,90%	6,31% / 4,93% / 4,38%
Centre Val de Loire	8	365 430	107 € / 48 € / 34 €	98 € / 55 € / 44 €	6,90% / 5,92% / 5,40%	7,40% / 6,31% / 5,70%	6,20% / 5,70% / 5,30%	5,51% / 4,82% / 3,76%
Autres régions	17	524 330	100 € / 57 € / 38 €	105 € / 62 € / 38 €	7,75% / 5,90% / 5,00%	8,00% / 6,32% / 5,25%	7,25% / 5,63% / 5,15%	7,13% / 5,01% / 3,79%

L'ensemble des 105 actifs composants le patrimoine d'ARGAN et de ses filiales CARGAN LOG et NEPTUNE a été pris en compte dans cette présentation synthétique.

Il s'agit d'entrepôts logistiques standards mais aussi d'actifs spécifiques comme des entrepôts froids, des messageries standards et froides, des actifs non détenus en pleine propriété mais construits sur des Autorisations d'Occupation Temporaires.

Une analyse de sensibilité de la valeur du patrimoine a été réalisée selon différents critères :

- Une hausse (baisse) du taux de rendement à la sortie de +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de -140.7M€, soit -3.49% (à la hausse de 169.9M€, soit +4.22%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) du taux d'actualisation des flux sécurisés et non sécurisés +0,5% (-0,5%) a un impact à la baisse de -110.5M€, soit -2.74% (à la hausse de 117.2M€, soit +2.91%) sur la valeur totale du patrimoine
- Une hausse (baisse) de la valeur locative marché (VLM) de +5% (-5%) a un impact à la hausse de 88.1M€, soit +2.19% (à la baisse de -88.2 M€, soit -2.19%) sur la valeur totale du patrimoine.

11.5. Résultat de cession des immeubles et autres produits et charges opérationnels

11.5.1. Autres produits et charges opérationnels

	Autres produits et charges opérationnels 31.12.2025	Autres produits et charges opérationnels 31.12.2024
Autres produits opérationnels		
Autres charges opérationnelles		
Total des autres produits et charges opérationnels	0	0

11.5.2. Résultat de cession des immeubles

	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2025	Résultat cession immeubles de placement 31.12.2024
Prix de cession des immeubles vendus		76 504
Prix de cession des immobilisations en-cours	191	106
Juste valeur à l'ouverture des immeubles vendus		-77 534
Juste valeur à l'ouverture des immobilisations en-cours vendus	-141	
Frais de cession et investissements	-154	-652
Ajustements de prix sur cessions antérieures		
Plus et moins-values de cessions des autres immobilisations	30	22
Total des résultats de cession	-74	-1 554

Les résultats de cession concernent essentiellement des projets abandonnés.

11.6. Loyers minimaux à recevoir

(En milliers d'euros)	A moins d'un an	De un à cinq ans	Au-delà de cinq ans	Total
Loyers minimaux à recevoir	212 019	617 798	245 707	1 075 524

Ce tableau reflète les engagements locatifs reçus de la part des locataires sous forme de périodes fermes de 3, 6, 9 ou 12 ans.

12. Instruments financiers dérivés et gestion du risque de taux d'intérêt

(En milliers d'euros)	Juste valeur au 31.12.2025	Juste valeur au 31.12.2024	Variation de juste valeur	Dont variation de juste valeur en capitaux propres	Dont variation de juste valeur en résultat	Dont soulte restant à étaler
Swaps de taux, payeur fixe	3 293	3 801	-508	-508		
Caps et tunnels	-4 828	-5 418	590		590	
Amortissements soulte						
Total instruments de couverture de flux de trésorerie	-1 535	-1 617	82	-508	590	0
<i>Dont contrepartie fonds propres</i>	-2 125	3 272	-5 397			
<i>Dont contrepartie résultat</i>	590	-4 890	5 480			
<i>Dont contrepartie dette (soulte)</i>	0	0	0			

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025			Montant au 31.12.2024		
	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert	Fixe	Variable couvert	Variable non couvert
Emprunts	1 024 782	370 260	269 858	1 059 699	399 179	288 893
Dettes Location financement			30 365		7 958	40 123
Emprunts RCF			25 000			
Swap Macro						
Tunnel Swap Macro		300 000	-300 000		300 000	-300 000
Dettes Financières	1 024 782	670 260	25 223	1 059 699	707 137	29 016
Total		1 720 266			1 795 852	

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts.

Le Groupe a conclu des swaps d'intérêt et des tunnels dont la prime est nulle, qui permettent de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

Selon les termes de ces swaps, le Groupe paie des taux d'intérêt fixes précisés ci-dessous et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur les montants du principal couvert.

Le Tunnel est un instrument dérivé permettant d'encadrer l'évolution d'un taux variable.

Liste des instruments de couverture et de trading déjà souscrits au 1^{er} janvier 2025 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.2025	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Swap 17	22 000	6 233	Taux fixe contre taux variable	0,561%	Euribor 3 mois	2015-2030
Swap 42	2 505	1 124	Taux fixe contre taux variable	0,630%	Euribor 3 mois	2018-2026
Swap 43	43 000	28 918	Taux fixe contre taux variable	1,010%	Euribor 3 mois	2018-2030
Swap 44	10 900	7 356	Taux fixe contre taux variable	0,530%	Euribor 3 mois	2019-2029
Tunnel 43	109 058	80 338	Tunnel à prime nulle	-0,40%/+1,5%	Euribor 3 mois	2020-2029
Tunnel 44	20 700	14 203	Tunnel à prime nulle	-0,64%/+2,5%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 46	8 000	5 331	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 47	18 900	12 439	Tunnel à prime nulle	-0,54%/1,2%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 49	6 160	4 159	Cap avec prime lissée 0,1675%	1%	Euribor 3 mois	2020-2028
Tunnel 50	67 200	52 900	Tunnel à prime nulle	-0,745%/+1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 51	7 200	5 668	Tunnel à prime nulle	-0,525%/1,5%	Euribor 3 mois	2021-2026
Tunnel 52	83 760	64 285	Cap Spread	1,5%/3,0%	Euribor 3 mois	2022-2026
Tunnel 53	8 080	6 758	Cap Spread	2%/4%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 54	90 000	80 550	Taux fixe contre taux variable	1,870%	Euribor 3 mois	2023-2029
Tunnel 55	300 000	300 000	Tunnel à prime nulle	+3%/+3,56%	Euribor 3 mois	2023-2028

Liste des instruments de couverture et de trading souscrits au cours de l'exercice 2025 :

(En milliers d'euros)	Montant couvert à l'origine	Montant au 31.12.2025	Type	Taux fixe / Tunnel	Taux variable	Période couverte
Néant						

13. Autres actifs financiers non courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Reclassement moins d'1 an	Montant au 31.12.2025
Dépôts et cautionnements versés	737	5			742
Avances versés sur immobilisations	1 449	721	-629		1 541
Total	2 186	726	-629	0	2 283

14. Créances clients

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Créances clients et comptes rattachés	60 419	58 249
Clients douteux		
Total brut créances clients	60 419	58 249
Dépréciation	0	0
Total net créances clients	60 419	58 249

Les créances clients correspondent essentiellement aux facturations des loyers du 1er trimestre 2026 qui sont produites avant le 31 décembre 2025.

15. Autres actifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Créances fiscales et sociales	7 015	6 248
Autres créances d'exploitation	5 887	5 742
Étalement des franchises des dettes de loyers IFRS 16	769	791
Autres charges constatées d'avance	193	190
Autres actifs courants d'exploitation	13 864	12 970
Intérêts d'avance sur location financement		
Autres actifs courants financiers	0	0
Total autres actifs courants	13 864	12 970

Les créances fiscales concernent essentiellement la TVA récupérable. Les autres créances d'exploitation enregistrent notamment des provisions sur frais de notaire.

16. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Titres de placement sans risque et très liquides	2 023	50 001	-47 978
Disponibilités	25 160	35 684	-10 524
Trésorerie	27 183	85 685	-58 502

Les titres de placement sont constitués principalement de dépôts à terme et de SICAV de trésorerie.

17. Participations entreprises associées

(En milliers d'euros)	Titres MEE	Dépréciation titres MEE	Net
Au 01.01.2025	5		5
Quote-part du résultat 31.12.2025	-27		-27
Quote-part de distribution de dividendes			0
Reclassement provision sur titres MEE (cf. §23)	22	-22	0
Solde au 31.12.2025	0	-22	-22

Au 31 décembre 2025, la quote-part du groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entité s'élève à 0 K€.

18. Actifs destinés à être cédés

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Montant au 31.12.2025
Immeubles de placement	0			0
Actifs destinés à être cédés	0	0	0	0

Il n'existe, à la date du 31 décembre 2025, aucun actif destiné à être cédé.

19. Capitaux propres consolidés

19.1. Composition du capital social

(En milliers d'euros)	Nombre d'actions émises	Valeur nominale (en €)	Montant du capital après l'opération	Montant de la prime après l'opération
Position au 1er janvier 2025	25 402 673	2	50 805	334 911
Actions gratuites	11 879	2	24	-432
Dividende en actions	323 137	2	646	17 747
Dividende				-22 087
Montant du capital au 31 décembre 2025	25 737 689	2	51 475	330 139

19.2. Dividende versé

(En milliers d'euros)	31.12.2025	31.12.2024
Dividende net par action (en euros)	3,30	3,15
Dividende global versé	83 832	72 719
Impact de l'option du paiement du dividende en actions	-18 457	-20 194
Dividende payé	65 375	52 524

19.3. Actions d'autocontrôle

(En milliers d'euros)	Montant à la clôture	Montant à l'ouverture	Variation	Résultat de cession	Incidence trésorerie
Coût d'acquisition	868	1 538	-670	117	787
Dépréciation	0	0	0		
Valeur nette	868	1 538	-670		
Nombre de titres d'autocontrôle	15 806	16 859	-1 053		

19.4. Actions gratuites

(En euros)	Plan 2022/2023/2024	Plan 2022/2023/2024 ⁽¹⁾
Date d'attribution	13/01/2025	15/01/2024
Nombre de bénéficiaires	26	23
Date d'acquisition	14/01/2026	13/01/2025
Nombre d'actions gratuites	29 250	11 879
Cours à la date d'attribution (en €)	58,4	84,7
Dividende / action attendu année N+1 (en €)	3,30	3,15
Juste Valeur des actions (en €)	55,1	81,55
Charge comptabilisée au titre de la période (en €)	2 112 796	-109 203

⁽¹⁾ La charge comptabilisée au titre de la période ne tient pas compte de la contribution patronale payée de 139 K€ qui est présentée dans le poste « Charges de personnel ».

20. Dettes financières

20.1. Variation des dettes financières et garanties données

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Variation de périmètre	Augmentation	Diminution	Autres variations (1)	Virements poste à poste	Montant au 31.12.2025
Emprunts	1 164 877					-149 717	1 015 159
Lignes de crédits	0		32 000			-32 000	0
Emprunts obligataires	500 000					-500 000	0
Location-financement	38 570					-15 781	22 789
Frais d'émission	-9 005		-2 088			5 042	-6 052
Dettes de loyers IFRS 16 non courantes	77 454				3 188	-1 982	78 661
Dettes financières non courantes	1 771 895	0	29 912	0	3 188	-694 438	1 110 556
Emprunts	82 894			-82 871		149 717	149 742
Lignes de crédits	0			-7 000		32 000	25 000
Emprunts obligataires	0					500 000	500 000
Location-financement	9 511			-17 716		15 781	7 576
Frais d'émission	-3 637			5 291		-5 042	-3 388
Intérêts courus emprunts	7 863				-346		7 516
Concours bancaires	214				66		280
Dettes de loyers IFRS 16 courantes	1 797			-1 860		1 982	1 919
Dettes financières courantes	98 642	0	0	-104 156	-280	694 438	688 645
Emprunts sur actifs destinés à être cédés	0						0
Total dettes financières brutes	1 870 538	0	29 912	-104 156	2 908	0	1 799 202

(1) Comprend l'impact de l'indexation annuelle des loyers IFRS 16 et le reclassement des frais d'émission des nouveaux emprunts.

Lors de leur mise en place, la plupart des emprunts a fait l'objet, à titre de garantie auprès des établissements financiers :

- de prise d'hypothèque et de privilège de prêteurs de deniers sur les immeubles concernés, à hauteur de :
 - au 31 décembre 2025 : 1 164 900 K€
 - au 31 décembre 2024 : 1 247 771 K€

La société ARGAN n'a pas accordé de cautions au cours des exercices clos au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

20.2. Échéances des dettes financières et ventilation taux fixe – taux variable

(En milliers d'euros)	31.12.2025	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans
Emprunts à taux variable (a)	640 119	60 692	373 108	206 318
Emprunts à taux fixe	1 024 782	589 049	309 635	126 098
Lignes de crédit à taux variable (a)	25 000	25 000		
Dettes crédit-bail taux variable (a)	30 365	7 576	10 559	12 230
Dettes crédit-bail taux fixe	0			
Flux contractuels non actualisés	1 720 266	682 317	693 302	344 646
Dettes de loyers IFRS 16	80 580	1 919	8 139	70 522
Frais d'émission	-9 440	-3 388	-4 996	-1 056
Intérêts courus emprunts	7 516	7 516		
Concours bancaires	280	280		
Flux contractuels actualisés	78 936	6 327	3 143	69 466
Dettes financières en capital	1 799 202	688 645	696 446	414 112

(a) Taux variable à l'origine – la part couverte de ces emprunts est précisée à la note 12

La société a procédé à une estimation des échéances relatives à ses lignes de crédit.

En tenant compte des couvertures de taux mises en place par le Groupe, une variation de + 50 bp de l'Euribor 3 mois aurait un impact de + 0,2 M€ sur les frais financiers de la période.

20.3. Échéances des redevances de location-financement

(En milliers d'euros)	Engagement crédit-bail au 31.12.2025	Part à moins d'un an	Part à plus d'un an et moins de 5 ans	Part à plus de 5 ans	Prix de levée de l'option
Redevances de crédit-bail à taux fixe					
Redevances de crédit-bail à taux variable	31 361	8 438	11 040	1 133	10 750
Total redevances de crédit-bail futures	31 361	8 438	11 040	1 133	10 750

Les échéances (capital et intérêts) des contrats de location-financement à taux variable incluses dans le montant de l'engagement présenté ci-dessus au titre des contrats de crédit-bail, ont été calculées en retenant le taux d'intérêt en vigueur à la date d'arrêt.

20.4. Endettement financier net

L'endettement financier net est constitué de l'endettement financier brut diminué de la trésorerie nette.

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Dettes financières brutes	1 718 622	1 791 287	-72 665
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-27 183	-85 685	58 502
Endettement financier net avant IFRS 16	1 691 439	1 705 605	-14 166
Dettes de loyers IFRS 16	80 580	79 251	1 329
Endettement financier net	1 772 019	1 784 856	-12 837

Les variations des passifs inclus dans les activités de financement du groupe résultent :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Flux de trésorerie	Variation de Périmètre	Justes valeurs	Reclassement IFRS 5	Montant au 31.12.2025
Trésorerie et équivalents de trésorerie	85 685	-58 502				27 183
Dettes financières non courantes	1 694 443	-662 547				1 031 896
Dettes financières courantes	96 844	589 882				686 726
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
Endettement brut avant IFRS 16	1 791 287	-72 665	0	0		1 718 622
Endettement financier net avant IFRS 16	1 705 602	-14 163	0	0	0	1 691 438
Dettes de loyers IFRS 16	79 251	1 329				80 580
Emprunts sur actifs destinés à être cédé	0					0
Endettement brut	1 870 538	-71 336	0	0	0	1 799 202
Endettement financier net	1 784 856	-12 837	0	0	0	1 772 019

21. Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Emprunts			0
Dettes locatives			0
Endettement financier net	0	0	0

22. Dépôts de garantie

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024	Variation
Dépôts de garantie locataires	11 421	11 052	369

23. Provisions

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2024	Augmentation	Diminution	Variations de périmètre	Montant au 31.12.2025
Provisions pour titres MEE courants	0	22			22
Provisions pour risques non courants	0				0
Provisions pour charges courantes	0				0
Provisions risques et charges	0	22	0	0	22
Dont provisions utilisées					
Dont provisions non utilisées					

24. Dette d'impôt

La dette d'impôt s'élève à 0 K€ au 31 décembre 2025 contre 0 K€ au 31 décembre 2024.

25. Autres passifs courants

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9 889	9 815
Dettes fiscales	12 347	11 809
Dettes sociales	1 273	1 471
Autres dettes courantes	2 432	1 497
Produits constatés d'avance	62 586	62 844
Total autres passifs courants	88 527	87 437

Les dettes fiscales concernent essentiellement la TVA collectée sur les encaissements et les charges à payer.

Les loyers étant facturés trimestriellement et d'avance, les produits constatés d'avance sont relatifs aux loyers du trimestre qui suit la date d'arrêté.

26. Revenus nets des immeubles

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Revenus locatifs	211 984	198 267
Refacturation des charges locatives et impôts locatifs	35 200	37 110
Autres produits sur immeubles	4 386	3 596
Total des produits sur immeubles	251 570	238 973
Charges locatives et impôts locatifs	36 159	37 680
Autres charges sur immeubles	641	407
Total des charges sur immeubles	36 800	38 087
Revenus nets des immeubles	214 770	200 885

Il n'existe aucun loyer variable dans les baux de la société au 31 décembre 2025 et au 31 décembre 2024.

27. Coût de l'endettement financier net

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Revenus VMP monétaires <3 mois		
Produits de trésorerie et équivalents de trésorerie	740	1 300
Résultat des couvertures de taux		
Produits de trésorerie	740	1 300
Intérêts sur emprunts et découverts	-36 957	-43 866
Intérêts sur dettes de loyers IFRS 16	-1 915	-1 872
Instruments dérivés	0	-54
Frais d'émission emprunt	-5 291	-3 316
Pénalités de sortie liées aux emprunts bancaires et aux frais d'émission d'emprunts		
Coût de l'endettement financier brut	-44 163	-49 108
Coût de l'endettement financier net	-43 423	-47 807
Variation des intérêts courus	-343	-870
Étalement remboursements anticipés swaps		
Variation de trésorerie liée aux charges et produits financiers	-43 766	-48 677

28. Autres produits et charges financiers

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Produits financiers de Juste valeur des instruments de trading	590	
Charges financières de Juste valeur des instruments de trading		-4 890
Intérêts comptes courants des entreprises associées		
Autres produits et charges financiers	590	-4 890

29. Rapprochement de la charge d'impôt

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Bénéfice avant impôts	248 031	249 551
Charge (Produit) d'impôt théorique au taux en vigueur en France	-62 008	-62 388
Incidence du secteur non taxable	62 008	62 388
Contribution exceptionnelle 3% sur distribution		
Impôt société sur exercices antérieurs		
Déficits non activés		
Charge d'impôt effective	0	0

Le montant des déficits reportables dont dispose le groupe au 31 décembre 2025 est de 28 676 K€. La totalité de ces déficits reportables ne sont pas activés.

30. Résultat par action

Calcul du résultat par action	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Résultat net, part du groupe (Milliers d'€)	245 195	245 696
Nombre moyen pondéré d'actions en capital	25 645 227	24 674 164
Actions propres (pondérées)	-15 806	-16 859
Nombre d'actions retenues	25 629 421	24 657 305
Résultat par action (en euros)	9,57	9,96
AGA attribuées	29 250	11 879
Nombre d'actions retenues	25 658 671	24 669 184
Résultat dilué par action (en euros)	9,56	9,96

31. Détail de la trésorerie du tableau des flux de trésorerie

La trésorerie nette des découverts bancaires se présente comme suit :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Trésorerie et équivalents de trésorerie	27 183	85 685
Concours bancaires, billets de trésorerie et intérêts courus	-280	-214
Trésorerie du tableau des flux de trésorerie	26 904	85 471

32. Incidence des regroupements d'entreprises sur les flux de trésorerie

Néant.

33. Engagements hors bilan

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Engagements reçus :		
Lignes de crédits reçues non utilisées	391 000	305 000
Emprunts signés non décaissés	500 000	
Cautions reçues des locataires	84 239	84 131
Total engagements actif	975 239	389 131
Engagements donnés :		
Cautions et garanties données	21 233	543
Engagements acquisitions immeubles de placement		
Total engagements passif	21 233	543
Engagements réciproques :		
Engagements construction d'immeubles de placement	36 433	8 588
Total engagements actif et passif	36 433	8 588

Dans le cadre de l'échéance du 17 novembre 2026 de sa dette obligataire d'un montant de 500 millions d'euros, la société a contracté un prêt relais du même montant pouvant être tiré jusqu'au 17 novembre 2027.

34. Comptabilisation des actifs et passifs financiers

(En milliers d'euros)	Prêts et créances	Dettes au coût amorti	Actifs / Passifs évalués à la juste valeur par le compte de résultat	Juste valeur par capitaux propres	Total	Juste Valeur
Immobilisations financières	2 283				2 283	2 283
Disponibilités		1	27 182		27 183	27 183
Instruments financiers courants et non courants				5 943	5 943	5 943
Autres actifs	74 089				74 089	74 089
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	76 372	1	27 182	5 943	109 498	109 498
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 non courantes		1 110 556			1 110 556	1 110 556
Instruments financiers courants et non courants				7 478	7 478	7 478
Dettes financières et dettes de loyers IFRS 16 courantes		688 645			688 645	688 645
Dettes financières sur actifs destinés à la vente					0	0
Autres passifs		25 941			25 941	25 941
Dépôt de garantie		11 421			11 421	11 421
TOTAL PASSIFS FINANCIERS	0	1 836 563	0	7 478	1 844 041	1 844 041

35. Relations avec les parties liées

La rémunération des membres du Directoire et des membres du Conseil de surveillance se présente comme suit sur la période :

(En milliers d'euros)	Montant au 31.12.2025	Montant au 31.12.2024
Salaires	1 244	1 095
Jetons de présence	114	156
Rémunération globale	1 358	1 252

La société n'a mis en place aucun dispositif particulier de retraite ou d'indemnités en cas de cessation des fonctions des mandataires sociaux. À l'exception des dirigeants, aucune autre partie liée n'a été identifiée.

36. Effectifs

	Cadres	Non cadres	Total
Effectif moyen au 31 décembre 2024	28	3	31
Effectif moyen au 31 décembre 2025	28	3	31

37. Honoraires des commissaires aux comptes

(En milliers d'euros HT)	Forvis Mazars		Exponens		Total	
	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024	31.12.2025	31.12.2024
<u>Audit, Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés</u>						
ARGAN	121	118	76	75	197	193
CARGAN-LOG	19	19	0	0	19	19
Sous-total	140	137	76	75	216	212
<u>Services autres que la certification des comptes</u>						
ARGAN	5	5	2	2	7	7
CARGAN-LOG	0	0	0	0	0	0
Sous-total	5	5	2	2	7	7
Total général	145	142	78	77	223	220

38. Evénements postérieurs à la clôture

Néant.